

КРАУДФАНДИНГ ЯК ЕКОНОМІЧНА ФОРМА ФАНДРЕЙЗИНГУ В УМОВАХ ІНФОРМАЦІЙНО-МЕРЕЖЕВОЇ ЕКОНОМІКИ

CROWDFUNDING AS AN ECONOMIC FORM OF FUNDRAISING IN THE INFORMATION AND NETWORK ECONOMY

У статті досліджено краудфандинг як нову економічну форму фандрейзингу, що базується на використанні організаційних інструментів ІТ-технологій та можливостей соціального капіталу. Розкрито еволюцію дефініції «краудфандинг» та зміни її трактування від інструменту акумуляції коштів для реалізації громадських проєктів шляхом благодійництва до інструменту колективного фінансування не лише громадських, а й підприємницьких проєктів. Конкретизовано особливості функціонування механізму краудфандингу. Охарактеризовано функції донорів, реципієнтів та інтернет-платформ в умовах інформаційно-мережевої економіки. Відповідно до різних критеріїв систематизовано види моделі краудфандингу. Запропонована авторська розробка їх класифікації. Визначено спільні та відмінні риси благодійного та інвестиційного краудфандингу. Виявлено переваги та недоліки використання краудфандингу з нефінансовою та фінансовою (кредитний і краудінвестинг) винагородами. Визначено ключові тенденції та особливості розвитку краудфандингу в умовах цифровізації економіки на сучасному етапі суспільного розвитку.

Ключові слова: краудфандинг, фандрейзинг, інформаційно-мережева економіка, економічний розвиток, краудінвестинг, соціальний капітал, цифровізація економіки.

The article examines crowdfunding as a new economic form of fundraising, based on the use of organizational tools of IT technologies and opportunities of social capital. The evolution of the definition of "crowdfunding" and changes in its interpretation from a tool for the accumulation of funds for the implementation of public projects through philanthropy to a tool for collective financing of not only public, but also business projects are revealed. The specifics of the crowdfunding mechanism are specified. The functions of donors, recipients and Internet platforms in the conditions of the information and network economy are characterized. It was found that crowdfunding services make it possible to carry out the approval of projects, to estimate the amount of demand for the proposed product; recipients in a short period of time are able to get sufficiently "cheap" money with which they can start their own business and enter the market with a finished product; donors evaluate such projects and invest in them. It was concluded that the lack of need for the services of a lawyer, regulatory institutes and other intermediaries in the search for investors and clients allows to partially reduce the transaction costs for the donor and the recipient, and accordingly conclude an agreement on more economically favorable terms for them. Types of crowdfunding models are systematized according to various criteria. The proposed author's development of their classification. Common and distinctive features of charity and investment crowdfunding are identified. The advantages and disadvantages of using crowdfunding with non-financial and financial (credit and crowdinvesting) rewards are revealed. The key trends and features of the development of crowdfunding in the conditions of digitalization of the economy at the current stage of social development are determined. It is concluded that in the conditions of the emergence of signs of a new global economic recession, the significant cost of credit resources and growing distrust of state and classical financial institutions, this is a convenient and profitable investment tool for obtaining economic benefits.

Key words: crowdfunding, fundraising, information and network economy, economic development, crowdinvesting, social capital, digitalization of the economy.

УДК 330.3:336.7

DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.1-14>

Слісєєва Л.В.¹

д.е.н., професор,
Волинський національний університет
імені Лесі Українки

Теслюк С.А.²

к.е.н., доцент,
Волинський національний університет
імені Лесі Українки

Yelisieieva Liudmyla

Lesya Ukrainka Volyn National University

Tesliuk Sofiia

Lesya Ukrainka Volyn National University

Постановка проблеми. В умовах діджиталізації економіки важливою економічною формою нагромадження капіталу стає краудфандинг (англ. "crowd" – натовп, "funding" – фінансування), що являє собою нову економічну форму фандрейзингу, що базується на використанні організаційних інструментів ІТ-технологій та можливостей соціального капіталу. Уперше термін "краудфандинг" був уведений в науковий обіг Дж. Хау 2006 року. Спочатку економісти трактували його як інструмент акумуляції коштів для реалізації громадських проєктів шляхом благодійництва. Проте на практиці виявилось, що краудфандинг генерує можливості для колективного фінансування не лише громадських, а й підприємницьких проєктів, а інвестори можуть отримати не лише соціальну, а й економічну

цінність від такого фінансування. У зв'язку з цим важливо виявити нові економічні можливості, які відкриваються перед суб'єктами господарювання завдяки розвитку краудфандингу та дослідити роль соціального капіталу (в широкому сенсі) у зміцненні потенціалу краудфандингу та використанні його потужного інструменту економічного розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Окремі аспекти становлення краудфандингу та його ролі в економічному розвитку досліджували С. Дреснер, Т. Зіглер, Х. Маркс, Дж. Хемер та ін. Проте в сучасних умовах розвитку інформаційно-мережевої економіки краудфандинг динамічно змінюється, проявляються нові тенденції його формування, які не були властиві раніше, а тому потребують окремого дослідження.

¹ ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8801-3329>

² ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2364-0257>

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідити особливості становлення, еволюції та особливості розвитку краудфандингу як економічної форми фінансування в умовах інформаційно-мережевої економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. До основних суб'єктів краудфандингу належать донори (інвестори, бекери), інтернет-платформи (посередник), реципієнти. Реципієнти – економічні суб'єкти, які на краудфандинговій платформі пропонують комерційний чи некомерційний проєкт та визначають мінімальний обсяг бюджету, необхідний для його реалізації. Для них краудфандингові сервіси дозволяють здійснити апробацію проєктів та оцінити обсяг попиту на запропонований продукт. Крім того, за короткий проміжок часу реципієнти здатні отримати достатньо “дешеві” гроші, за допомогою яких можна започаткувати власний бізнес та вийти на ринок із готовим товаром. Донори оцінюють такі проєкти та здійснюють їх інвестування. В умовах високої недовіри до діяльності класичних фінансових інститутів та значної вартості кредитних ресурсів це зручний та вигідний інструмент капіталовкладення задля отримання економічної вигоди [1].

Інтернет-платформа виконує функції майданчика для проведення трансакцій. Крім того, вона виступає гарантом у захисті прав обох економічних суб'єктів. Відсутність потреби у послугах юриста, контролюючих інститутів та інших посередників щодо пошуку інвесторів і клієнтів дозволяє частково знизити трансакційні витрати для донора та реципієнта, а відповідно укласти угоду на більш економічно вигідних для них умовах. Комісія краудфандингової платформи, як правило, не перевищує 10% вартості проєкту, тому така співпраця вищезазначених суб'єктів є взаємовигідною для усіх сторін.

Залежно від критерію види краудфандингу класифікувати можна по-різному. Відповідно до мети проєкту розрізняють соціальний, політичний, культурний, бізнес-краудфандинг тощо. Німецький

учений І. Хемер пропонує виділяти моделі пожертви, спонсорства, попереднього продажу [2] тощо. Американський дослідник С. Дреснер розрізняє моделі філантропії та кредитування [3]. Аналітики Світового банку пропонують розмежувати такі види краудфандингу, як інвестування та пожертвування, а в межах кожної з них виокремлювати наступні моделі.

Ми ж вважаємо, що винагородний краудфандинг недоцільно кваліфікувати як пожертвування, оскільки донор очікує винагороду в негрошовій формі – подарунка, попереднього продажу товару тощо. На нашу думку, види та моделі краудфандингу варто систематизувати в такий спосіб. До основних видів краудфандингу належать благодійний та інвестиційний. Основними моделями інвестиційного краудфандингу є кредитний, крауд-інвестинг, винагородний [5].

Найпершою моделлю краудфандингу була благодійність, у рамках якої донори не очікують на одержання прямої вигоди від власної фінансової пожертви. У цьому випадку краудфандинг має спільні риси з благодійністю, меценатством, філантропією тощо. Як правило, він передбачає участь донорів у проєктах, що мають високу соціальну цінність. Інтернет-платформами благодійного краудфандингу є Donors Choose, Global Giving, Causes та ін.

Проте часто ця модель краудфандингу трансформується у винагородну, коли жертва на користь соціального проєкту дозволяє інвесторам скористатися податковими пільгами. Останні запроваджені в більшості країнах ЄС, США та ін. Водночас основним ризиком від використання благодійного краудфандингу є можливість підприємців ухилитися від оподаткування.

Винагородний краудфандинг є найбільш близьким до моделі спонсорування проєктів. У цій моделі реципієнти й донори домовляються щодо винагороди, яку підприємець зобов'язаний надати в обмін на одержані кошти. Винагорода, на яку очікує донор, може мати матеріальний або

Таблиця 1

Види та моделі краудфандингу (за Світовим банком)

Види	Модель	Характеристика
Пожертвування	Donation-based	це філантропічна модель, яка не передбачає грошової компенсації за надання допомоги
	Reward-based	базується на отриманні певної вигоди, наприклад, попереднього продажу товару чи отримання подарунку
Інвестування	Equity-based	краудфандери стають рівно-правними співвласниками проєкту та беруть участь у розподілі прибутку
	Lending-based	це боргова позиція, як правило, під фіксовану процентну ставку, яка має чіткий графік повернення
	Royalty-based	інвестори отримують роялті, які виплачують за поточне користування їхніми активами

Джерело: [4]

нематеріальний характер. До останньої належать лист подяки, запрошення на вечерю, автограф, згадування імені донора в титрах фільму чи обкладинці музичного диску тощо. Матеріальна винагорода, як правило, передбачає отримання подарунка, одиниці готового товару або можливості попереднього замовлення, коли спонсорований продукт буде наданий донору до початку його масового розповсюдження. Унаслідок цього впродовж певного часу донори стають ексклюзивними користувачами товару або послуги. На етапі становлення краудфандингу інтернет-платформи найчастіше використовували негрошову винагороду як стимулюючий чинник для інвестування. Прикладами платформ, які активно її застосовують, є Indiegogo, Kickstarter, Patreon, RocketHub тощо.

Кредитний краудфандинг передбачає наявність між інвестором та автором проєкту грошових відносин за схемою банківського кредитування. Винагородою є проценти за користування кредитом і повернення суми боргу після закінчення певного періоду. У цій моделі залучені від інших людей кошти мають бути повернені разом із відсотками. Прикладами таких платформ є Kiva, Lending Club та ін. У даному випадку кредитування характеризується високим рівнем ризику, оскільки багато таких проєктів не витримують конкуренції й інвестор може не одержати відшкодування. Натомість в умовах високої рентабельності підприємницького проєкту донор має можливість отримати грошову суму, яка значно перевищує обсяг вкладених інвестицій.

“Наймолодшою” моделлю краудфандингу є краудінвестинг. Він був започаткований у квітні 2012 р. у США – після прийняття закону Б. Обама “Jump start Our Business Startups Act” [6] (т. зв. “законопроєкт краудфандингу”). Цей закон дозволив інвесторам вкладати невеликі суми в розвиток компанії через краудінвестинг, що побудований за принципом класичної участі в акціонерному капіталі фірми. Розрізняють декілька видів краудінвестингу: через інвестування в цінні папери (інвестори купують частину компанії-емітента) чи участь у виручці (встановлюють частину прибутку, яку отримують інвестори від компанії-емітента залежно від обсягу інвестування). У такий спосіб донори інвестують кошти в акціонерний капітал, а їх фінансовою винагородою є акції компанії, дивіденди, право голосу тощо. До платформ такого типу можна віднести Crowdfunder, Startup Crowdfunding, Angel List тощо. Краудінвестинг, або т. зв. модель мікроінвестицій, є найбільш складною моделлю краудфандингу. Серед країн Європи піонером у розвитку цієї моделі стали Нідерланди, які з кінця 2012 р. теж почали застосовувати інструменти краудінвестингу. Як бачимо, більшість моделей краудфандингу передбачає винагороду

в різних формах: попереднього продажу товару, отримання процентів за користування позиченим капіталом, частки прибутку тощо. Навіть пожертва через благодійну модель краудфандингу дозволяє одержати податкові пільги в багатьох країнах світу. У такий спосіб за допомогою краудфандингу донор може отримати соціальну та економічну цінність від участі в інвестуванні, а підприємець – капітал під реалізацію свого проєкту та монетизувати інноваційні ідеї.

Краудфандинг суттєво відрізняється від інших форм капіталоутворення, зокрема фінансування з боку бізнес-ангелів і венчурних підприємців [7]. Останні, як правило, вкладають кошти в технічні стартапи. Натомість за допомогою краудфандингу фінансуються підприємницькі проєкти в різних сферах діяльності. Такі проєкти є міжсекторальними і більш орієнтованими на суспільний попит та й дозволяють заручитися підтримкою з боку майбутніх споживачів. Краудфандингове фінансування (подібно до ангельських інвестицій), як правило, здійснюється на ранніх стадіях розвитку проєкту, тобто воно більше відповідає потребам підприємців на початковому етапі створення власного бізнесу. Венчурні інвестори надають перевагу фінансуванню бізнесу вже на етапі масштабування.

Краудфандинг є відносно недорогим способом залучення фінансових ресурсів. У випадку венчурного чи ангельського інвестування засновники проєкту змушені розподіляти близько половини свого прибутку на користь інвесторів. Під час краудфандингу вартість інвестицій є значно меншою. Крім того, підприємці зберігають право самостійно управляти своїм бізнесом, тоді як венчурні капіталісти й бізнес-ангели часто вимагають контрольний пакет акцій, а у випадку входження до ради директорів – підвищені дивіденди.

Водночас краудфандинг є більш доступним і зрозумілим інструментом залучення інвестицій для самих підприємців. Презентація проєкту на краудфандинговій платформі (хоча й вимагає затрат часу й коштів), як правило, обмежена середовищем Інтернету, тоді як пошук венчурних інвесторів та бізнес-ангелів часто пов'язаний із необхідністю відвідування спеціалізованих заходів, публічними презентаціями проєкту, особистими зустрічами [8] тощо. Таким чином, фандрайзинг через краудфандингові платформи значно знижує транзакційні витрати й дозволяє залучити потенціал власного соціального капіталу підприємця та соціального капіталу груп, до яких він належить. З вищезазначеного видно, що краудфандинг має суттєві переваги як інструмент фандрайзингу.

Від часу своєї появи за обсягом залучених коштів йому вдалося перетворитися на повноцінний інструмент альтернативного фінансування, який має конкурентні переваги порівняно з

традиційним банківським кредитом і навіть поряд із венчурним й ангельським інвестуванням. Стрімке підвищення його ролі та частки у фінансуванні підприємницьких проєктів з 2013 р. підтверджують дані Світового банку. Перший успішний проєкт на основі краудфандингового фінансування був реалізований у 1997 р., коли британська рок-група збрала необхідну суму для власного туру через пожертвування своїх фанатів за допомогою інтернет-технологій. Унаслідок цього в 2001 р. з'явилася перша спеціалізована краудфандингова платформа – ArtistShare. Вона й нині спеціалізується на залученні інвесторів для розвитку творчої індустрії. Проте особливий інтерес до краудфандингових платформ виник після глобальної кризи 2007–2009 рр. Причиною стало зменшення обсягу вільного міжнародного капіталу та підвищення критеріїв до фінансування стартапів, кредитування малого бізнесу тощо. Згідно з даними Google Trends, зростання інтересу до краудфандингу розпочалося з кінця 2010 р. У 2013–2016 рр. зафіксовано збільшення кількості запитів користувачів щодо краудфандингу та можливостей його використання. Пік інтересу припав на липень 2015 р. Найбільше запитів здійснювали жителі розвинених країн, а саме: Австрії, Бельгії, Великої Британії, Іспанії, Італії, Нідерландів, Німеччини, Португалії, Сінгапуру, Франції, Швейцарії, Японії. До недавнього часу значно менше ним цікавилися в Польщі, російській федерації, Румунії, Україні, Чеській Республіці тощо [9].

Регіонально краудфандинг уперше був апробований у США й Західній Європі, а згодом – в інших країнах світу. У Латинській Америці найбільш динамічно краудфандинг розвивається в Бразилії, в Африці – Кенії, в Азії – Брунеї, Гонконгу, Індії, Китаї, Малайзії, Республіці Корея та ін. Тривалий час США були лідером за кількістю краудфандингових платформ та обсягом залучених за їх допомогою коштів. Проте з 2013 р. значно збільшилася кількість азіатських краудфандингових платформ та обсяг капіталоутворення на них [10]. На краудфандингових платформах серед підприємців основними реципієнтами стали стартапери (59%), власники малого (20%) й середнього (13%) бізнесу. Найменшу частку серед підприємців, що залучають кошти на краудфандингових платформах, склали представники великого бізнесу (8%). Водночас майже половину всіх залучених коштів для реалізації підприємницьких проєктів отримують стартапи, 25% – малі, інше – середні та великі підприємства [11]. Найбільш активно фінансують підприємницькі проєкти, пов'язані з розробкою інтернет-сервісів, медіа, технологіями тощо. Припускаємо, що найближчими роками їх кількість буде зростати, оскільки в сучасних умовах стартапам, малим і середнім підприємствам значно важче отримати доступ до фінансування в

традиційних фінансових інститутах, ніж великому бізнесу.

Висновки із цього дослідження і дальші перспективи в цьому напрямку. Отже, краудфандинг є потужним інструментом економіки спільного користування, розвиток якого належить до сучасних глобальних трендів. Американська та європейська традиції краудфандингу склалися не так давно, проте цьому сприяла сформована роками культура інвестування. Упродовж 2009–2022 рр. змінилася й домінуюча модель краудфандингу. Як вище зазначалося, його перша модель носила переважно благодійний характер. Проте з часом її почала витісняти винагородна, а згодом – кредитна та інвестиційна моделі.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Єлісеєва Л. В. Експонентний розвиток краудфандингу як інструмент активізації інноваційної діяльності. *Економіка та суспільство*. 2017. № 8. С. 3–8. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/8_ukr/8_2017.pdf.
2. Hemer J. A. A snapshot on crowdfunding. P. 44. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/52302/1/671522264.pdf>.
3. Dresner S. *Crowdfunding*. London: Wiley, 2014. 269 p.
4. *Crowdfunding's Potential for the Developing World* / World Bank. Washington: World Bank, 2013. 103 p.
5. Єлісеєва Л. В. Роль соціального капіталу в економічному розвитку: монографія / НАН України, ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України". Київ, 2019. 356 с.
6. Jump start Our Business Startups Act. U.S. Securities and Exchange Commission. URL: <https://www.sec.gov/spotlight/jobs-act.shtml>.
7. Marks H. How Crowdfunding Is Disrupting VCs. *Forbes*. 2018. June 10. URL: <https://www.forbes.com/sites/howardmarks/2018/06/10/how-crowdfunding-is-disrupting-vc/#17227bd74823>.
8. Теслюк С., Матвійчук Н., Демчук Н. Краудфандинг як сучасний спосіб фінансування: проблеми та перспективи його розвитку в Україні. *Економіка та суспільство*. 2022. № 37. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1183/1140>.
9. Trends – Google / Goggle. URL: <https://www.google.com.ua/trends>.
10. Unlocking the crowdfunding potential for the European Structural and Investment Funds. June – 2021. European Commission. URL: https://ec.europa.eu/regional_policy/en/information/publications/studies/2021/unlocking-the-crowdfunding-potential-for-the-european-structural-and-investment-funds.
11. Ziegler T., Shneor R., Garvey K. et. Expanding horizons. The third European Alternative Finance Industry Report. Cambridge Centre for Alternative Finance. Cambridge, 2018. URL: https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2018-ccaf-exp-horizons.pdf.

REFERENCES:

1. Yelisieieva, L. (2017). Eksponentnyi rozvytok kraudfandyngu yak instrument aktyvizatsii innovatsiinoi diialnosti [Exponential development of crowdfunding as a tool for activation of innovative activity]. *Ekonomika ta suspilstvo*, 8, 3–8. Available at: http://www.economyand-society.in.ua/journal/8_ukr/8_2017.pdf [in Ukrainian].
2. Hemer, J. (2011). A snapshot on crowdfunding, 44 p. Available at: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/52302/1/671522264.pdf> [in English].
3. Dresner, S. (2014). *Crowdfunding*. London: Wiley, 269p. [in English].
4. *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. World Bank. Washington: World Bank, 103 p. [in English].
5. Yelisieieva, L. (2019). *Rol sotsialnoho kapitalu v ekonomichnomu rozvytku* [The role of social capital in economic development]. Kyiv: Institute for economics and forecasting National Academy of Sciences of Ukraine, 356p. [in Ukrainian].
6. Jump start Our Business Startups Act / U.S. Securities and Exchange Commission. Available at: <https://www.sec.gov/spotlight/jobs-act.shtml> [in English].
7. Marks H. (2018) How Crowdfunding Is Disrupting VCs. *Forbes*, 2018, June 10. Available at: <https://www.forbes.com/sites/howardmarks/2018/06/10/how-crowdfunding-is-disrupting-vcs/#17227bd74823> [in English].
8. Tesliuk S., Matviichuk N., Demchuk N. (2022). Kraudfandyng yak suchasnyi sposib finansuvannia: problemy ta perspektyvy yoho rozvytku v Ukraini [Crowdfunding as a modern way of financing: problems and prospects for its development in Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 37. Available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1183/1140> [in Ukrainian].
9. Trends – Google. Goggle. Available at: <https://www.google.com.ua/trends/> [in English].
10. *Unlocking the crowdfunding potential for the European Structural and Investment Funds*. June – 2021. European Commission. Available at: https://ec.europa.eu/regional_policy/en/information/publications/studies/2021/unlocking-the-crowdfunding-potential-for-the-european-structural-and-investment-funds [in English].
11. Ziegler T., Shneor R., Garvey K. et. (2018) *Expanding horizons. The third European Alternative Finance Industry Report*. Cambridge Centre for Alternative Finance. Cambridge. Available at: https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2018-ccaf-exp-horizons.pdf [in English].